

# *ESTRATÉGIAS* RIO BRAVO

FEVEREIRO 2019



EXCLUSIVAMENTE PARA  
USO INSTITUCIONAL

# ATAcando A “TRAGÉDIA DOS COMUNS”

**Gustavo Franco**

[gustavo.franco@riobravo.com.br](mailto:gustavo.franco@riobravo.com.br)



O curto e corrido mês de fevereiro teve início com a definição dos presidentes das duas casas legislativas. Nenhuma surpresa com relação a Rodrigo Maia (DEM), reeleito com folga e crescendo em peso político também pelo que se passou no Senado. A derrota de Renan Calheiros (PMDB), em uma sessão confusa, várias vezes interrompida e judicializada, foi mais importante do que a vitória de Davi Alcolumbre (DEM), um senador desconhecido, em primeiro mandato, vindo do Amapá e membro do que convencionou chamar de “baixo clero”. Foi mais um sinal de renovação política, uma expressão cujo significado vem evoluindo desde então, nem sempre para onde se imaginava.

Logo em seguida, o governo mostrou suas melhores cartas: o ministro Sergio Moro compareceu à Câmara para entregar e fornecer longas explicações para um pacote anticrime e o ministro Paulo Guedes, acompanhando o presidente em pessoa, se encarregou de trazer para o Congresso a tão esperada proposta de reforma da Previdência Social, estrategicamente redesignada como a Nova Previdência.

O pacote de Moro conseguiu trazer alguma moderação para as promessas de campanha do presidente e acabou bem recebido de forma geral, mesmo entre especialistas com pontos de vista mais amenos que os do presidente nos assuntos de Segurança Pública. O projeto receberá sugestões e sua dinâmica será marcante para definir o relacionamento entre o Executivo e o Legislativo.

**“ O que era um passaporte para a salvação de Michel Temer reaparece agora como a principal medida econômica de Jair Bolsonaro**

Mais adiante, em 20 de fevereiro, veio a chamada Nova Previdência desdobrada em três pilares: o combate às fraudes (na verdade um Medida Provisória já enviada ao Congresso); a cobrança de devedores (com o objetivo declarado de minar o argumento falacioso

pelo qual aí está o maior problema); e, por último, a Proposta de Emenda Constitucional propriamente dita. A proposta não recua em nenhum dos pontos polêmicos do assunto, e claramente se beneficiou de um clima legislativo mais receptivo com relação ao assunto. O que era, na sua última encarnação, um passaporte para a salvação de Michel Temer reaparece agora, em formato revisto e ampliado, como a principal (e inicial) medida econômica do presidente recém-eleito, uma promessa de campanha e imperativo econômico para todos os economistas, exceto por uma pequena parte dos suspeitos de sempre, metade dos quais por puro cinismo.

É muito claro que os horizontes se ampliaram para esse assunto, e este é o grande evento do mês.

Parece mais clara a analogia entre o desequilíbrio fiscal e previdenciário e o clássico problema da “tragédia dos comuns”. Na sua expressão original, o problema tinha que ver com o comportamento dos campos de propriedade coletiva nos quais cada agente procurava maximizar a utilização do recurso coletivo, como se não tivesse custo, sem haver coordenação nem percepção sobre os efeitos da soma das atuações individuais sobre a qualidade do bem comum.

É corriqueira a alusão ao problema nos assuntos ambientais, mas a questão é igualmente encontrada nos assuntos fiscais. A deterioração do bem comum conhecido como “sustentabilidade fiscal” em decorrência do comportamento individualista (amiúde predatório) dos interessados no gasto público pode ser vista com muita clareza em nosso caso e com especial nitidez quando se trata de defender os tratamentos especiais em matéria de pensões, ou quando se estuda a pilhagem promovida por alguns governadores que acabaram de deixar seus mandatos. A novidade é a aversão da sociedade à suposta “perda de direitos”.

Como no enunciado clássico da “Tragédia dos Comuns”, a solução para o problema se estabelece apenas quando se definem os “direitos de propriedade” sobre os bens comuns, ou sobre as consequências do desequilíbrio fiscal, ou seja, a dívida pública.

O debate sobre a previdência tem sido particularmente esclarecedor sobre “a quem pertence” o desequilíbrio previdenciário ou, ao menos, sobre o modo como se socializa os custos do sistema, ou ainda sobre o modo como o desgaste do bem público se disseminou, sobretudo nas falências dos estados, com seus salários e pensões atrasados, seus métodos alucinados de definição de racionamentos e prioridades.

Abriu-se um caminho novo, através de um olhar mais sofisticado para o problema e as circunstâncias históricas se mostram favoráveis. Resta ver como será a execução, a palavra-chave para o que vem a seguir.

## “ Houve muito cuidado em lidar com pontos sensíveis da reforma previdenciária aos olhos da opinião pública

Houve muito cuidado em lidar com pontos sensíveis da reforma previdenciária aos olhos da opinião pública, um esforço muito maior de explicação e convencimento e alguns progressos conceituais. Os detalhes são muitos, e a métrica que resumirá o sucesso na tramitação será o tamanho da economia produzida pela versão final comparada com a que o próprio governo ofereceu em sua proposta inicial. O valor das economias para os primeiros dez anos seria de R\$1.077 trilhão, dois terços da qual obtida no regime geral, e o restante no BPC (Benefícios de Prestação Continuada) e no regime do servidor público. Para um período de 20 anos, a economia estimada seria de R\$ 4.497 trilhões, três quartos da qual produzida pelo regime geral.

Quanto dessa economia será dissipada pelas corporações atuando no Congresso? Os mercados parecem tomados pela sensação de que alguma perda

vai haver embora não muito grande. Qualquer surpresa vai alterar o preço dos ativos através de diferentes percepções sobre o futuro das contas públicas.

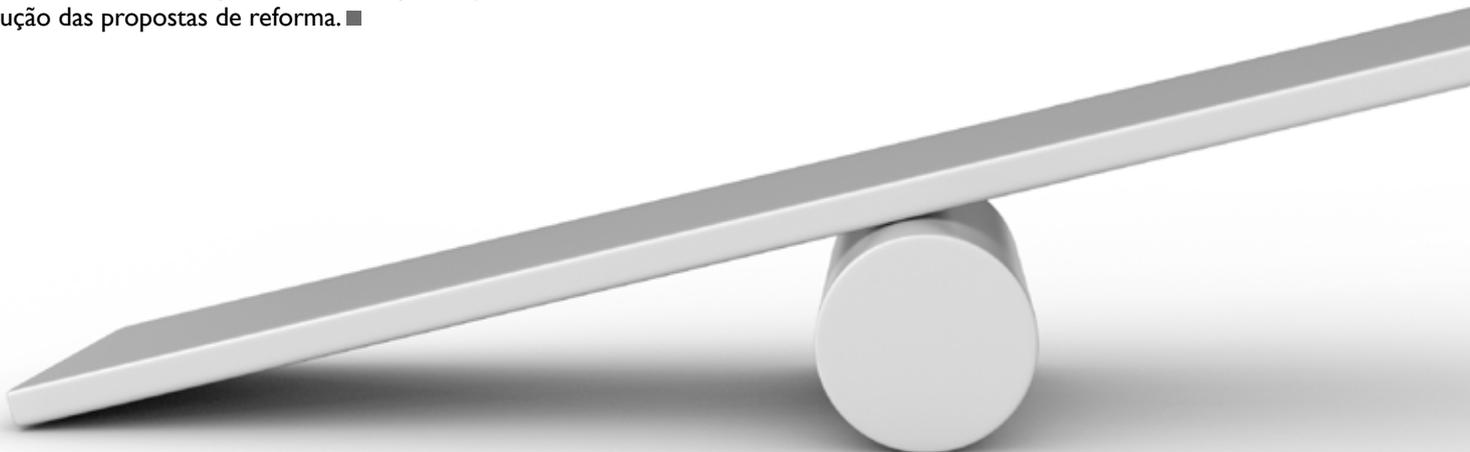
## “ Parece fluido nesse primeiro momento o diálogo entre o presidente da Câmara, o ministro Paulo Guedes e o presidente

Parece fluido nesse primeiro momento o diálogo entre o presidente da Câmara, o ministro Paulo Guedes e o presidente, embora o mesmo não possa ser dito sobre a organização e mobilização da chamada base governista. Das indecisões com respeito ao comando da base resultou uma típica “advertência” por parte do Legislativo, a derrubada de um veto presidencial em um assunto de menor importância, no caso, um dispositivo sobre sigilo de documentos. Interessante no episódio foi a contagem de votos: cerca de 300 votos contrários ao governo, com os votos favoráveis ficando bem próximos do tamanho da bancada do PSL. Há assuntos inacabados no parlamento, o líder do governo na Câmara tem sido questionado e a nomeação de vice-líderes desagradou a alguns partidos do “Centrão”. Não é nada que não possa ser ajustado com melhores definições operacionais sobre como vai funcionar a articulação política.

Outro evento a ocupar um espaço generoso das colunas políticas foi a demissão, após fritura pública, do ministro Gustavo Bebbiano. Não era um assunto importante na conversa entre o presidente e seu ministro, mas o envolvimento do filho do presidente no assunto tornou a solução mais difícil e deixou preocupações. Já o assunto com Flavio Bolsonaro, o filho mais velho, não está resolvido e seu desenvolvimento não será um exercício tranquilo para o Palácio.

Por ora, os enredos do Palácio e com os filhos do presidente em nada contaminaram as agendas reformistas fundamentais, ainda que exista certa preocupação quanto à articulação política do governo. O mesmo pode ser dito quanto ao jovem e polêmico ministro de Relações Exteriores, Ernesto Araújo, que tem diante de si um gigantesco desafio diplomático representado pela crise na Venezuela. Vozes mais experientes nos assuntos diplomáticos têm criticado o ministro, embora muito mais pela forma, ou por teses exóticas com relação ao globalismo e à guerra cultural, que por ações concretas da diplomacia brasileira.

Não foi um mês especialmente favorável para os mercados: a Bovespa perdeu cerca de 2% quando o S&P ganhou perto de 3%, e o real depreciou 2,27% de R\$3,65 para R\$3,73. O CDS fechou ligeiramente e os juros curtos abriram também de forma ligeira. Os indicadores de atividade não trouxeram novidade: o PIB do quarto trimestre confirmou a lentidão da recuperação, o que foi reforçado pelos números para o emprego. Não há, portanto, nada de novo na economia, pois o que se passou nesses primeiros dois meses não foi tão inesperado a ponto de afetar significativamente os “espíritos animais” no mundo empresarial. A espera continua, e com ela uma embocadura otimista no aguardo de novidades, especialmente no que tange à execução das propostas de reforma. ■



# RENDA FIXA

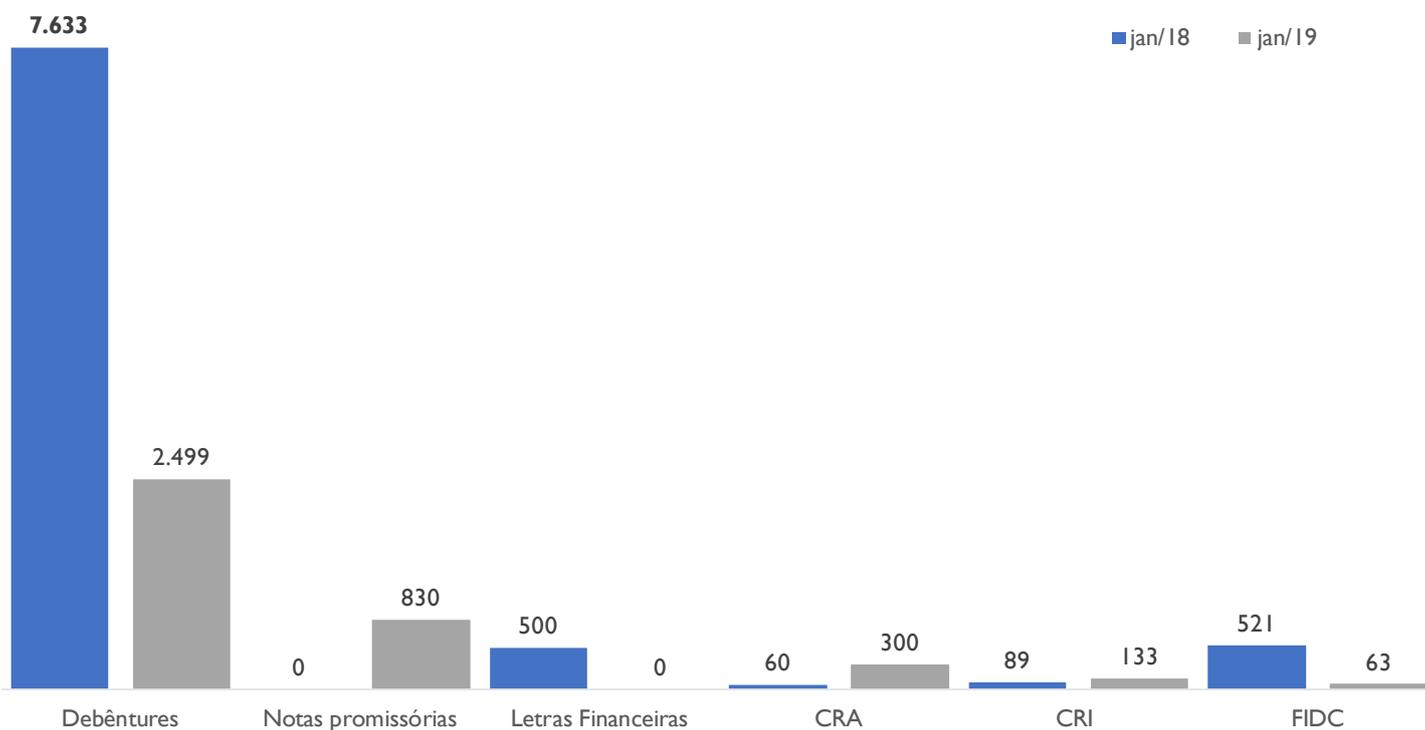
Alexandre Fernandes

alexandre.fernandes@riobravo.com.br

De acordo com dados compilados pela ANBIMA, as captações de recursos em Renda Fixa (Debêntures, NP's, CRI's, CRA's e FIDC's) via mercado de capitais doméstico totalizaram R\$ 3,8 bilhões em janeiro

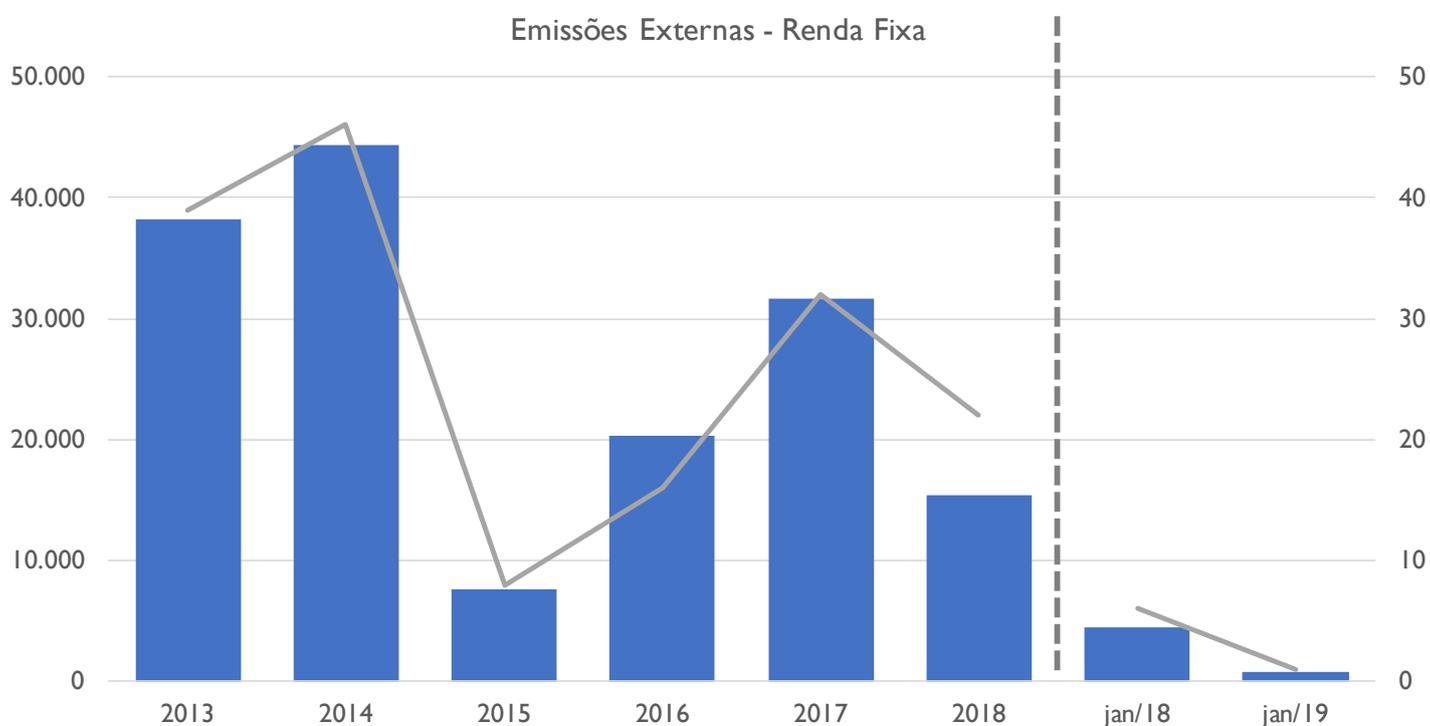
de 2019, representando uma redução de 56,5% em relação a janeiro de 2018. As emissões de debêntures correspondem a R\$ 2,5 bilhões do total de captações (-67,3% vs. o mesmo período do ano anterior).

Mercado Doméstico (R\$ Milhões)



No mercado externo, o volume captado em janeiro/19 apresentou redução de 83,0% versus janeiro/18, com apenas a Suzano captando num re-tap de sua emissão de dez anos, totalizando US\$ 750 milhões (yield de

5,465%). Já em fevereiro, o Banco BTG Pactual acessou o mercado externo com uma emissão de USD 600 milhões, com um prazo de dez anos e yield de 7,75%.



Entre as companhias que pretendem captar no mercado local nas próximas semanas estão: International Meal Company (R\$ 200 milhões, divididos em duas séries de cinco e sete anos, rating

AA), CNH Industrial (300 milhões, em série única de dois anos, rating AAA) e Rumo, que vem a mercado com uma emissão incentivada de R\$ 500 milhões em série única de dez anos (rating AA+). ■

# INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

Anita Scal

anita.spichler@riobravo.com.br

No dia 18 de fevereiro de 2019, a Rio Bravo convocou a consulta formalizada nº 01/2019 do FII AESAPAR com o intuito de torná-lo o primeiro Fundo Imobiliário Educacional de Gestão Ativa do Brasil (e um dos primeiros do mundo). Entretanto, para explicar essa mudança, é interessante fazer uma breve passagem pelo histórico do Fundo.

O FII AESAPAR foi constituído em 30 de junho de 2011 com o Citibank DTM S.A. como Administrador e a XP Gestão de Recursos Ltda como Gestora. O objetivo do Fundo era adquirir dois terrenos, um deles em Campinas (SP) e o outro em Cuiabá (MT), onde seriam construídos campi universitários para a locação da Anhanguera Educacional por meio de contratos built-to-suit com prazo de duração de 180 meses.

Em 2014, com a incorporação das ações da AESAPAR, a Kroton passou a ser detentora indireta das unidades educacionais administradas pelo grupo Anhanguera. Concluiu-se, então, que não havia viabilidade financeira na conclusão desses projetos. Mesmo assim, a Kroton vem arcando, em dia, com todos os compromissos devidos ao Fundo (Aluguel + Prêmio de Locação).

Já em 2015, o Citibank DTM S.A. renunciou à administração do Fundo e a Rio Bravo assumiu esse posto; posteriormente, em 2017, tornou-se Gestora. Desde então, a Rio Bravo tem buscado junto a Kroton uma solução amistosa para permuta dos terrenos do Fundo para ativos performados e com destaque operacional para a Kroton.

No final de 2018, as partes entraram em acordo comercial para a realização da permuta dos terrenos em Campinas (SP) e Cuiabá (MT) com os Campus Pitágoras em São Luís/MA e Campus Unic em Cuiabá/MT. Esses novos ativos serão locados a empresas integrantes do grupo Kroton na modalidade Sale and Leaseback, com um contrato atípico com vencimento em 12/2028 (extensão

de 2,5 anos dos atuais contratos de locação e queda de 12% na atual Receita Imobiliária do Fundo).

A Rio Bravo entende que essa operação é de grande valia ao Fundo e aos seus cotistas porque reduz drasticamente o seu risco, uma vez que existe a troca de terrenos sem utilidade para o locatário por duas faculdades em operação e relevantes. Em conjunto com a permuta, será aprovada, também, a Gestão Ativa, modalidade em que o Gestor do Fundo tem o mandato para adquirir ou alienar Ativos Imobiliários. A Rio Bravo acredita que isso pode trazer ainda mais valor para o Fundo, visto que, no Brasil, as instituições particulares de ensino superior possuem grande relevância nesse mercado, sendo que, de aproximadamente 2,4 mil instituições desse segmento, 53% são privadas\*. Em relação ao número de alunos, as instituições particulares representam 75% de um total de 8,2 milhões de alunos\*, e a gestão ativa poderá ser utilizada para aproveitar oportunidades imobiliárias neste setor.

Dessa forma, entendemos que a Gestão Ativa possibilite ao Fundo e seus cotistas:

- Maior Rentabilidade;
- Diversificação de Riscos;
- Maior Agilidade para Tomada de Decisão;
- Melhor Aproveitamento das Oportunidades do Mercado Imobiliário;

A intenção da Rio Bravo é aplicar no ramo educacional toda a nossa experiência no mercado imobiliário. Para tanto, será adotado o método de investimento dos Fundos de Gestão Ativa, que pode ser enquadrado em três principais etapas:

- Decisão de Investimento: Nessa etapa, é realizada a análise dos players do setor educacional e seus principais Campi, tomando como referência a localização (incluindo perspectivas da região e concorrência); características

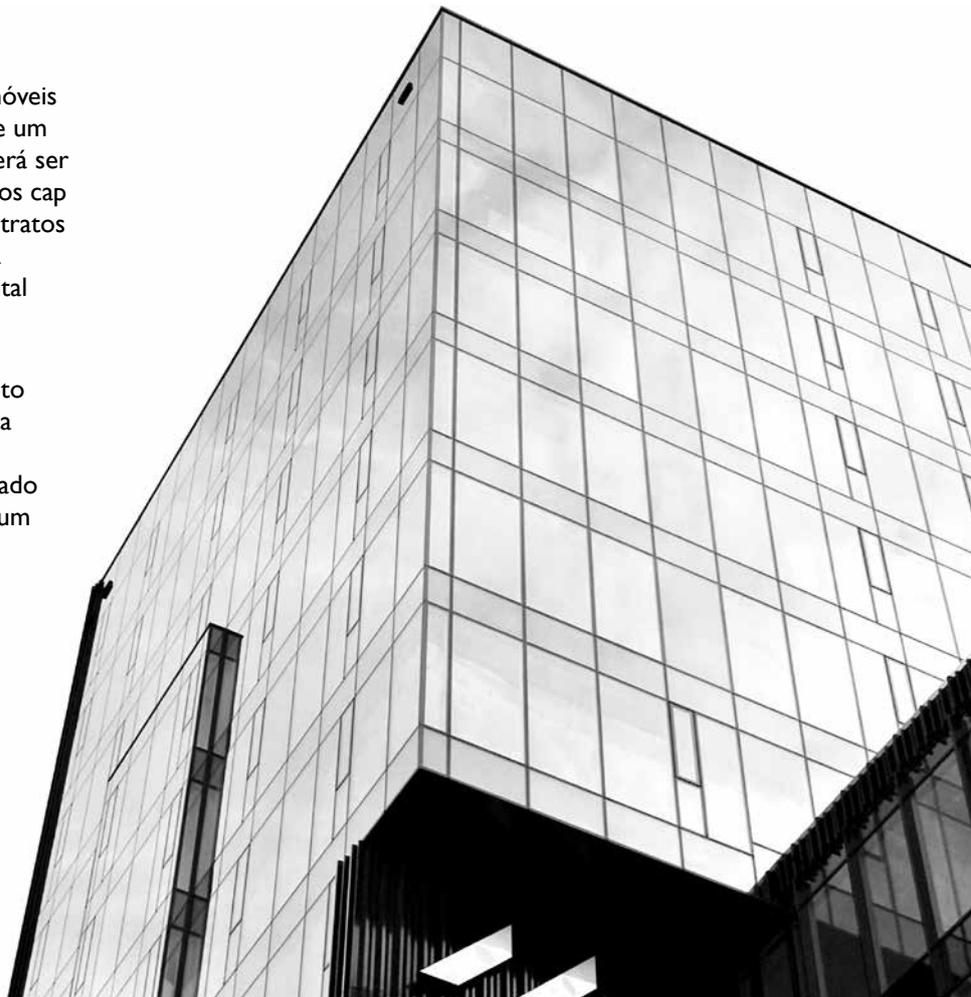
técnicas do imóvel (de forma a obter o valor efetivo do imóvel); e a viabilidade financeira do projeto.

- **Acompanhamento do Investimento:** Essa etapa é realizada em todo o período que o Fundo é proprietário dos imóveis e tem como objetivo obter informações sobre a situação financeira dos players relacionados, possibilidade de expansão nesses Campi, necessidade de novos investimentos e acompanhamento da manutenção.
- **Desinvestimento:** Caso seja estratégico ao Fundo, avaliar oportunidades de alienação dos ativos.

Portanto, o Fundo passará para o grupo do Fundos Imobiliários com Gestão Ativa da Rio Bravo e será nomeado de FII Rio Bravo Renda Educacional.

Sobre a prospecção de novos investimentos em imóveis educacionais, é importante mencionar que já existe um pipeline no montante de R\$ 350 milhões, que poderá ser alvo de uma segunda emissão de cotas, sendo que os cap rates variam de 9% a 12% ao ano – e todos os contratos são atípicos. Nesse sentido, foi incluído na consulta formalizada o aporte de até R\$ 1 bilhão como capital autorizado para emissão de cotas do Fundo.

Para que os cotistas do Fundo exerçam o seu direito a voto, basta preencher o modelo de carta resposta disponível no site <https://www.riobravo.com.br/AEFII-consultaformalizada-anexo4> e enviar assinado e digitalizado para [ri@riobravo.com.br](mailto:ri@riobravo.com.br) junto com um documento com foto. ■



# MULTIMERCADOS

Evandro Buccini

evandro.buccini@riobravo.com.br

A esperada apresentação da reforma da Previdência aconteceu no dia 20 de fevereiro. O projeto é mais amplo e profundo do que o esperado, inclusive se comparado à minuta vazada há algumas semanas. Apesar do ato simbólico de entrega do projeto em mãos pelo presidente Jair Bolsonaro, a pressão dos parlamentares começou imediatamente. Após o forte rally de janeiro, a realidade se impôs e mostrou que a tramitação será difícil e exigirá o máximo da área do governo sobre a qual paira mais dúvidas: a articulação política. Acreditamos que, na melhor das hipóteses, a PEC será promulgada no final de 2019 com uma economia nos primeiros dez anos entre R\$600 bilhões e R\$ 800 bilhões.

A política não ajudou e a economia continua mostrando uma recuperação lenta. O PIB do quarto trimestre de 2018 subiu apenas 0,1% e o primeiro trimestre de 2019 também não está forte. Essas duas informações devem levar a novas revisões de crescimento para próximo a 2% este ano. A expectativa de inflação para 2019 medida pela pesquisa FOCUS caiu de 4% para 3,85% em fevereiro, enquanto a inflação corrente está em patamar confortável e estável. Os núcleos e a inflação de serviços estão abaixo da meta, mas devem convergir para lá nos próximos meses.

Esse ambiente suscitou discussão se o estímulo que a política monetária está exercendo na economia é suficiente. Entendemos que o Banco Central não deve alterar a taxa de juros nos próximos meses. A incerteza ao redor da tramitação e aprovação da reforma da Previdência é grande e o cenário externo não está calmo. Não acreditamos que o BCB cortará a taxa de juros, pois a atividade deve acelerar ao longo do ano e a inflação e seus núcleos ficarão próximos à meta.

As notícias internacionais continuaram centradas na negociação comercial entre EUA e China. A economia

de ambas as partes está desacelerando e um acordo parece provável. É sempre difícil ler os dados chineses, mas o crédito no começo do ano foi mais forte do que o esperado sem considerar os efeitos sazonais de um feriado de ano novo mais cedo do que em 2018. Esperamos estímulos adicionais na forma de corte de compulsório e aumento do déficit fiscal. O investimento de infraestrutura deve crescer, em 2019, mais do que o dobro do ano anterior.

Nos EUA, os dados mostram que a economia não deve ter uma desaceleração tão intensa quanto precificado nos mercados no final do ano passado. Apesar disso, os indicadores de crescimento de salários não apontam para pressão na inflação e a comunicação do Fed continua na linha dovish adotada em janeiro. Já a desaceleração na Europa é mais séria e ampla do que o esperado, e dificilmente o Banco Central Europeu conseguirá subir juros depois do verão no hemisfério norte, como vem falando desde 2018.

Em fevereiro, o Fundo multimercado Rio Bravo Apollo rendeu 0,19%. No ano, o Fundo sobe 1,65% ou 146% do CDI. No mês, as posições de moedas perderam 0,63%. Não tivemos posições em juros direcional e as posições em ações contribuíram positivamente, com 0,12%, principalmente a parcela no exterior. No book event-driven, os fundos imobiliários retornaram 0,14%. As estratégias quantitativas alcançaram mais um desempenho positivo contribuindo com 0,32% e o caixa rendeu 0,40%.

As principais posições do fundo são: vendido em bolsa no Brasil, pois acreditamos que as notícias no país nos próximos meses não devem ser favoráveis, principalmente com relação às negociações em torno da reforma da Previdência. Estamos vendidos no real contra uma cesta de moedas, pois consideramos que o ambiente externo não será favorável à moeda dos emergentes no curto prazo. Também temos uma

posição comprada na moeda chinesa, pois acreditamos que as negociações comerciais entre EUA e China terão um desfecho positivo.

Após mais de um ano replicando as estratégias do Rio Bravo Pandas no Apollo, com retorno de 16,8% em 2018, devemos aumentar a participação desses modelos no fundo para além dos 10% atuais. São algoritmos que atuam, principalmente, na bolsa brasileira.

Nossas posições em fundos imobiliários também tiveram um desempenho positivo desde o início do fundo. Estamos reduzindo sua importância devido à falta de liquidez nesse mercado, mas, por calcularmos que o retorno esperado dessa classe é atrativo, não temos pressa em vender e, no futuro, podemos aumentar o número de fundos em que investimos. ■



# PERFORMANCE

	Rio Bravo Crédito Privado FIRE	Rio Bravo Liquidez DI FI Referenciado	Rio Bravo Fundamental FIA	Rio Bravo Apollo FIC FIM	Rio Bravo Juros FIC FIM	Rio Bravo Previdência FIM	Rio Bravo Columbia Threadneedle FIM IE	Rio Bravo Pandas FIC FIM	Rio Bravo Portfólio Diversificado I FIC	Rio Bravo Portfólio Diversificado II FIC	Rio Bravo Portfólio Diversificado Internacional	Rio Bravo Portfólio Diversificado Equities FIC FIA	CDI	Ibovespa	SMLL	Euro	Dólar	FTSE R\$ (ex-UK)	IMA - B	IFIX	
Fevereiro-19	0,53	0,43	-2,39	0,16	0,00	0,65	8,33	0,53	0,92	0,23	-	-1,61	0,49	-1,86	-1,82	2,32	4,67	6,03	0,55	1,03	
Janeiro-19	0,57	0,48	7,81	1,36	1,06	5,95	-1,60	2,89	0,94	1,25	-	8,70	0,54	10,82	9,41	-6,12	-5,37	-0,28	4,37	2,47	
Dezembro-18	0,55	0,43	3,73	1,74	0,94	0,43	-5,00	2,48	0,95	0,35	-	0,64	0,49	-1,81	2,10	1,66	0,21	-4,31	1,65	2,22	
Novembro-18	0,50	0,43	4,41	0,66	0,78	1,71	4,09	0,14	0,50	0,14	-	3,54	0,49	2,38	4,79	3,80	3,87	3,13	0,90	2,59	
Outubro-18	0,58	0,47	10,97	1,57	3,35	5,40	-16,38	-1,41	0,21	1,00	-17,49	11,26	0,54	10,19	12,59	-10,38	-8,07	-14,85	7,14	5,04	
Setembro-18	0,53	0,39	1,83	0,60	1,39	0,79	-3,90	0,69	0,56	0,39	1,88	0,28	0,47	3,48	-1,96	-0,07	-0,12	-1,38	-0,15	-0,21	
Agosto-18	0,57	0,49	-2,87	-1,78	-1,12	-2,22	9,99	1,27	-0,34	0,03	5,60	-3,62	0,57	-3,21	-4,25	7,09	7,89	6,07	-0,45	-0,70	
Julho-18	0,55	0,47	2,98	2,04	2,03	3,82	-0,56	-0,06	1,26	0,74	-0,65	5,24	0,54	8,88	5,09	-3,03	-3,07	1,16	2,32	1,37	
Junho-18	0,51	0,44	-4,77	-0,48	0,82	-1,79	3,40	1,90	-0,27	0,32	2,24	-3,75	0,52	-5,20	-3,66	4,22	4,10	3,29	-0,32	-4,01	
Maiço-18	0,52	0,44	-9,56	-2,12	-2,41	-5,95	5,83	1,88	-1,21	-1,12	4,49	-6,22	0,52	-10,87	-11,31	2,70	6,18	0,98	-3,16	-5,27	
Abril-18	0,52	0,45	-5,30	0,02	0,08	-0,51	3,92	-0,99	0,30	0,16	6,54	0,15	0,52	0,88	2,37	4,08	6,08	6,83	-0,14	-0,86	
Março-18	0,54	0,47	0,34	1,79	2,33	-0,36	2,62	2,13	1,25	0,56	0,34	0,32	0,53	0,01	0,07	2,66	1,80	-0,31	0,94	2,00	
Fevereiro-18	0,50	0,41	-3,65	1,08	1,26	0,25	-3,16	2,40	0,54	0,42	-0,66	-1,67	0,47	0,52	-0,37	0,13	1,91	-3,47	0,55	1,15	
Ano	6,65	5,55	4,23	5,87	10,77	4,95	-0,91	13,12	5,02	4,98	-2,62	12,58	6,42	15,03	8,13	11,76	17,11	-2,76	13,06	5,62	
12 meses	6,63	5,50	5,51	5,54	9,42	8,04	8,62	12,11	5,18	4,34	-1,82	14,40	6,38	11,95	11,83	7,13	18,03	5,45	14,02	5,68	
24 meses	16,74	14,38	25,22	-	23,25	22,90	42,67	30,53	17,77	15,47	4,33	36,27	16,06	39,36	45,31	31,94	25,19	-	27,21	21,16	
36 meses	33,85	29,53	62,69	-	45,36	53,18	18,61	40,81	37,09	32,51	-7,43	91,40	32,19	128,19	141,82	-2,10	-3,00	-	60,37	80,04	
48 meses	52,06	46,51	32,64	-	59,61	53,97	-	-	53,08	49,73	37,64	76,65	50,26	86,39	92,67	30,97	33,31	-	78,88	78,48	
Desde o início	187,91	183,20	585,28	21,07	127,43	55,22	12,50	49,41	57,03	192,40	46,40	66,74									
PL Atual (R\$Mil)	476.760	9.583	3.925	38.793	2.416	14.363	34.708	3.588	44.107	4.735	0	5.071									
Data de início	14/08/08	28/12/07	8/09/04	4/01/17	8/04/11	12/03/13	29/09/15	17/08/15	9/10/14	3/11/08	11/12/13	16/04/12									
Taxa de Administração (a.a.)	0,45%	0,35%	2,00%	1,50%	0,85%	1,10%	0,08%	0,90%	0,40%	0,60%	1,75%	0,70%									
Taxa de Performance (a.a.)	-	-	20% do que exceder Ibovespa	25% do que exceder CDI	10% do que exceder CDI	-	-	25% do que exceder CDI	-	10% do que exceder CDI	-	Não há									

## RIO BRAVO

### **CARLOS ZANVETTOR**

Chief Executive Officer  
carlos.zanvettor@riobravo.com.br

### **GUSTAVO FRANCO**

Estrategista-chefe  
gustavo.franco@riobravo.com.br

### **MÁRIO FLECK**

Chief Commercial Officer  
mario.fleck@riobravo.com.br

### **PAULO BILYK**

Chief Investment Officer  
paulo.bilyk@riobravo.com.br

### **ALEXANDRE FERNANDES**

Diretor  
Renda Fixa  
alexandre.fernandes@riobravo.com.br

### **EVANDRO BUCCINI**

Economista-chefe  
evandro.buccini@riobravo.com.br

### **ANITA SCAL**

Diretora  
Investimentos Imobiliários  
anita.spichler@riobravo.com.br

### **VANESSA FALEIROS**

Diretora  
Jurídico e Compliance  
vanessa.faleiros@riobravo.com.br

## INVESTIDORES INSTITUCIONAIS

### **RAFAEL CONRADO**

|| 3509 6689  
rafael.conrado@riobravo.com.br

### **DAIANA PIRES**

|| 3509 6639  
daiana.pires@riobravo.com.br

### **HENRIQUE MENDONÇA**

|| 3509 6687  
henrique.mendonça@riobravo.com.br

### **ROBERTA MORETTI**

|| 3509 6615  
roberta.moretti@riobravo.com.br

### **THAYNÁ FELIPE**

|| 3509 6646  
thayna.felipe@riobravo.com.br

## OUVIDORIA

0800 722 9910  
ouvidoria@riobravo.com.br



Este material foi elaborado pela Rio Bravo e não deve ser considerado um relatório de análise para fins. Este material tem caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão e alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidos são meramente indicativos. As informações contidas nesse material foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A Rio Bravo não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os ativos, operações, fundos e/ou instrumentos financeiros discutidos nesse material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. Caso os ativos, operações, fundos e/ou instrumentos financeiros sejam expresso em uma moeda que não a do investidor, qualquer alteração na taxa de câmbio pode impactar adversamente o preço, valor ou rentabilidade. A Rio Bravo não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Este material é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamentos da Rio Bravo, podendo ser divulgado também em seu site. Fica proibida a reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da Rio Bravo. Para maiores informações sobre os produtos, tabelas de custos operacionais, acesse [www.riobravo.com.br](http://www.riobravo.com.br). **LEIA O MATERIAL ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC. ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E TAXA. AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL TÉCNICO SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES. A RENTABILIDADE AJUSTADA CONSIDERA O REINVESTIMENTO DOS DIVIDENDOS, JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO OU OUTROS RENDIMENTOS ADVINDOS DE ATIVOS FINANCEIROS QUE INTEGREM A CARTEIRA DO FUNDO REPASSADOS DIRETAMENTE AO COTISTA. DESCRIÇÃO DO TIPO ANBIMA DISPONÍVEL NO FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS.** Para informações, ligue para +55 11 3509-6600. Para reclamações, utilize o SAC/Ouvidoria: 0800-722-9910.

# CONHEÇA NOSSAS ESTRATÉGIAS

## IMOBILIÁRIOS

Investimentos em imóveis comerciais, de varejo, logística e shopping centers feitos através de fundos com logística própria e um tratamento fiscal. Os investidores desses fundos têm liquidez diária em suas cotas e baixo valor de investimento mínimo.

## MULTIMERCADOS

Fundos que alocam recursos em ativos de diferentes classes - juros, câmbio, ações e outros - formando em conjunto diversificado administrado de forma dinâmica em função de avaliações dos mercados financeiros doméstico e internacional.

## RENDA FIXA

Investimentos em fundos que alocam recursos no mercado de crédito, atrelados à taxa de juros pós-fixada, pré-fixada e índices de preço. Cada crédito nesses fundos é analisado detalhadamente, amparados em nossa leitura dos fundamentos mínimos de longo prazo.

## RENDA VARIÁVEL

Alocação de capital em ações de empresas brasileiras com alto potencial de valorização pela qualidade de seus gastos, produtos e de seus mercados. Uma análise fundamentalista, feita ação por ação em um portfólio relativamente concentrado entre 15 e 18 empresas.



R I O B R A V O

